

チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第13回「日銀短観」

国内景気の現状や先行きを把握する経済指標として、「短観（タンカン）」（全国企業短期経済観測調査）が4月1日に発表されました。今週は日銀短観についてお伝えします。

～日銀短観とは～

短観は、資本金2千万円以上の民間企業（1万社超）を対象に、企業の業況感や設備投資、雇用状況などについて日本銀行がアンケート調査を行い、全国の企業動向を的確に把握し、金融政策の適切な運営に資することを目的としています。調査は毎年3月、6月、9月、12月に行われ、それぞれの調査結果は4月初、7月初、10月初、12月央に公表されます。景気動向指数と違って即時性があり、景気の現状を把握したり、将来の景気がどのようになるのかを予測する時に使われる経済指標です。

短観の業況判断にはDI（ディフュージョン・インデックス）が使われます。DIの算出は、「良い」と答えた社数の割合から「悪い」と答えた社数の割合を引いて得た数値です。また、為替レートや売上・収益計画などについても調査の項目に入っているため、全国の企業が先行きをどのように想定しているかを考える際の有力な材料になります。

～2024年3月調査結果～

今回公表された日銀短観で国内の景況感を見てみましょう。

下記に掲載しています短観の1ページ目の「1.業況判断」の表をご覧ください。

左に製造業、非製造業のそれぞれに属する業種が並んでいます。「大企業（資本金10億円以上）」をご覧ください。それぞれの業種の業況判断が23年12月調査(前回)、最近(今回)、先行き(今回調査時の予想)に分けて掲載されています。掲載されている数字は先ほどお伝えしたDIで表示されています。変化幅は「最近」の数値が前回と比べて、また「先行き」の数値が「最近」と比べて大きくなっているかどうかを示しています。

今回の発表で注目されることは、大企業製造業の業況判断の変化幅が前回比マイナス2Ptのプラス11となり、前回から悪化しました。悪化は4期ぶりです。この要因は某自動車会社の型式認証不正による生産停止で自動車前回比15Pt悪化したことやこれに関連して鉄鋼が前回比3Pt悪化したことが挙げられます。一方、大企業非製造業の業況判断は、プラス2Ptの34となり、8期連続の改善となりました。

外国人観光客の増加や国内旅行の回復などが非製造業の改善につながっているようです。全産業の業況判断は前回と横ばいの22Ptとなりました。

「先行き」については、製造業は10Ptと今回より1Ptの悪化、非製造業は7Pt悪化の27となっています。「先行き」については、製造業は鉄鋼、自動車などは引き続き悪化しますが、繊維、化学など素材産業の改善や機械全般が前回水準を維持し、全体としての悪化は緩慢になるようです。一方、非製造業では卸売業、宿泊・サービス業、不動産業、情報サービス業などの業況悪化が足を引っ張っています。同じ短観の5、雇用の「雇用人員判断」を見ると大企業非製造業はマイナス37Ptとなっており、深刻な人手不足が「先行き」の業況悪化につながっていると考えられます。全産業では、19Ptと「最近」と比べ3Ptの悪化となりました。非製造業の業況悪化が影響しているようです。

また、同じページの右上をご覧くださいと、想定為替レートが掲載されています。今期2024年度のドル=円の想定為替レートは、1ドル=141.42円となっており、現在の実勢レートと比べるとおよそ10円程度ドル安円高水準を見込んでいます。

このような先行きと想定為替レートなどによって3、「売上・収益計画」が集計されています。2024年の売上高は、製造業が前年度比+0.8%、非製造業が同+1.0%、全産業が+0.9%と増収計画となっています。一方、経常利益は製造業が前年度比-4%、非製造業が-3.4%、全産業が-3.7%と減益計画となっています。例年、企業の見通しは慎重な業績見通しを出す場合が多く、期が進むにつれて上方修正する状況が続いています。今回の短観は為替レートを円高で見込んでいることや人手不足からのコスト上昇などを勘案した慎重な計画であると考えます。

この計画を勘案すれば、今月下旬から始まる3月期決算発表での今期業績見通しは慎重な見通しとなる企業が多くなるかもしれません。株価は慎重な業績見通しによって一時的に調整局面となるかもしれませんが、世界経済は依然として緩やかな成長を維持していることや国内の賃金上昇による好影響も出始めることなどを考えれば、株価の値下がり投資の好機であると考えます。

短観(概要) - 2024年3月 -

第200回 全国企業短期経済観測調査

本件の対外公表は
4月1日(月)8時50分

2024年4月1日
日本銀行調査統計局

1. 全国企業

調査対象企業数	製造業	非製造業	合計	回答率
全国企業	3,794社	5,324社	9,118社	99.0%
うち大企業	917社	817社	1,734社	99.1%
中堅企業	1,062社	1,532社	2,594社	98.8%
中小企業	1,815社	2,975社	4,790社	99.1%

< 回答期間 > 2月27日 ~ 3月29日

(参考) 事業計画の前提となっている想定為替レート(全規模・全産業)

	2023年度		2024年度	
	上期	下期	上期	下期
米ドル円 (円/1ドル)	2023年12月調査 139.38	2023年12月調査 138.75	2024年3月調査 141.68	2024年3月調査 141.42
ユーロ円 (円/1ユーロ)	2023年12月調査 148.85	2023年12月調査 148.63	2024年3月調査 151.57	2024年3月調査 151.99

1. 業況判断

社数中の社数は、2024年3月の調査対象企業変更後の新ベース。

(「良い」-「悪い」・%ポイント)

	大企業					中堅企業					中小企業				
	2023年12月調査		2024年3月調査			2023年12月調査		2024年3月調査			2023年12月調査		2024年3月調査		
	最近	先行き	最近	先行き	変化幅	最近	先行き	変化幅	最近	先行き	変化幅	最近	先行き	変化幅	
製造業	13	8	11	-2	10	-1	6	5	6	0	5	-1	2	0	1
繊維	7	22	11	4	19	8	3	-9	5	2	-5	-10	-9	-19	-18
木材・木製品	15	-15	15	0	-23	-38	8	-4	-8	-16	-7	1	-7	-11	-20
紙・パルプ	3	-7	4	1	4	0	-3	15	3	6	17	14	4	7	-6
化学	1	2	2	1	8	6	4	4	7	3	6	-1	0	-5	0
石油・石炭製品	0	8	9	9	8	-1	30	5	5	-25	5	0	0	-8	0
窯業・土石製品	22	17	29	7	32	3	-15	-10	0	15	-7	-7	-2	-4	3
鉄鋼	19	0	16	-3	0	-16	0	7	-5	-5	-5	0	-1	-7	-19
非鉄金属	15	9	6	-9	3	-3	10	-3	-8	-18	7	15	7	5	4
食料品	18	5	24	6	12	-12	4	1	9	5	7	-2	10	9	12
金属製品	2	0	0	-2	6	6	5	1	10	5	5	-5	6	4	3
はん用機械	18	18	23	5	22	-1	13	11	27	14	12	-15	19	10	12
生産用機械	18	11	17	-1	17	0	8	12	17	9	3	-14	-6	-7	-3
業務用機械	22	22	16	-6	19	3	20	18	24	4	22	-2	-2	-1	4
電気機械	2	2	0	-2	3	3	-5	-6	-6	-1	-1	5	-3	-1	-3
造船・重機等	9	9	18	9	5	-13	16	24	26	10	36	10	8	10	12
自動車	28	15	13	-15	8	-5	19	22	5	-14	3	-2	24	21	-8
素材業種	9	4	9	0	8	-1	2	0	1	-1	1	0	-1	-6	-7
加工業種	14	10	12	-2	11	-1	8	7	8	0	6	-2	3	3	2
非製造業	32	27	34	2	27	-7	19	15	20	1	15	-5	14	7	13
建設	22	19	26	4	23	-3	17	15	23	6	19	-4	13	6	15
不動産	46	36	52	6	45	-7	21	14	25	4	16	-9	18	10	19
物品賃貸	28	17	28	0	21	-7	35	24	39	4	30	-9	30	21	23
卸売	35	23	31	-4	19	-12	15	8	18	3	9	-9	12	5	11
小売	31	25	31	0	26	-5	23	22	20	-3	16	-4	9	5	8
運輸・郵便	16	17	24	8	25	1	7	1	8	1	3	-5	4	-1	5
通信	48	48	29	-19	33	4	25	17	36	11	27	-9	33	16	8
情報サービス	49	46	54	5	47	-7	45	41	37	-8	35	-2	32	25	35
電気・ガス	27	14	16	-11	10	-6	11	4	11	0	8	-3	14	6	0
対事業所サービス	33	36	40	7	38	-2	31	23	35	4	22	-13	17	11	14
対個人サービス	28	23	33	5	30	-3	16	22	20	4	25	5	17	9	17
宿泊・飲食サービス	52	42	52	0	42	-10	40	21	30	-10	35	5	23	15	25
全産業	22	17	22	0	19	-3	14	11	14	0	11	-3	9	5	7

全規模合計						
製造業	5	3	4	-1	4	0
非製造業	18	12	18	0	13	-5
全産業	13	8	12	-1	9	-3

(注) 1. 回答率 = 業況判断の有効回答社数 / 調査対象企業数 × 100
2. 「最近」の変化幅は、前回調査の「最近」との対比。「先行き」の変化幅は、今回調査の「最近」との対比。
3. 「造船・重機等」は自動車以外の輸送用機械。

(日本銀行調査統計局 参考)